

ANALISIS KINERJA SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH *STOCK SPLIT* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

I Gusti Ayu Winda Swari¹
I Gusti Bagus Wiksuana²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
 e-mail: windha_swari@yahoo.com / telp: +62 85 73 92 14 432

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Harga pasar saham perusahaan yang terlalu tinggi sulit untuk dijangkau oleh investor, oleh karena itu perusahaan melakukan *stock split* agar perdagangan saham menjadi lebih likuid. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui kinerja saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode observasi non partisipan yaitu dengan mengamati situs resmi BEI (www.idx.co.id). Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2012-2013. Jumlah sampel yang digunakan adalah sebanyak 20 perusahaan dengan menggunakan metode penentuan sampel sampling jenuh atau sensus dan teknik analisis *paired sample t-test*. Hasil akhir penelitian menyatakan terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* tetapi tidak signifikan.

Kata kunci: kinerja saham, return saham, stock split

ABSTRACT

The company's stock price are too high hard to reach by investors, therefore companies do stock split to more liquid stocks trading. The purpose of this research was to determine the performance of the stock before and after the stock split at the company listed in Indonesia Stock Exchange. This study used a non-participant observation method to observe the official website of the Stock Exchange (www.idx.co.id). The population of this research is the company that do the stock split in 2012-2013. The samples was 20 companies which are taken by census sampling method and the data analysis technique used is paired sample t-test. The final results indicate there are differences stock returns before and after stock split but not significantly.

Keywords: stock performance, stock returns, stock split

PENDAHULUAN

Banyak hal yang menjadi pertimbangan investor dalam memutuskan untuk berinvestasi atau tidak pada suatu sekuritas. Kinerja saham yang positif dapat menarik minat investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan. Dengan mengevaluasi kinerja saham, para pemegang saham dapat mengetahui keunggulan atau kelemahan dari investasi yang dilakukan. Penilaian kinerja saham sangat penting untuk mengetahui sejauh mana saham yang dimiliki mampu memberikan kinerja yang dapat memuaskan investor. Kinerja saham perusahaan dapat dilihat dari *return* yang dihasilkan oleh saham. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

Kinerja saham suatu perusahaan dicerminkan oleh harga pasar saham perusahaan tersebut. Harga pasar saham yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja saham tersebut kurang baik. Harga pasar saham yang terlalu tinggi juga kurang baik karena harga saham yang terlalu tinggi sulit untuk ditingkatkan lagi dan akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Untuk mengantisipasi hal tersebut, banyak perusahaan melakukan *stock split*.

Boedhi dan Lidharta (2011) menyatakan *stock split* merupakan pemecahan saham menjadi lembar saham yang lebih banyak dengan nilai nominal yang lebih rendah agar perdagangan suatu saham menjadi lebih likuid.

Berbagai peneliti telah melakukan penelitian serupa seperti penelitian yang dilakukan oleh Huang *et al.* (2002) menjelaskan bahwa tidak terdapat hubungan antara

informasi *stock split* dengan profitabilitas di masa depan setelah dibandingkan dengan profitabilitas saat ini, ekspektasi pasar tentang laba masa depan dan perubahan dividen masa lalu. Dennis dan Strickland (2002) menyatakan tidak terdapat hubungan yang signifikan antara *abnormal return* dan struktur kepemilikan dengan perubahan likuiditas saat pengumuman *stock split*. Chan *et al.* (2007) menjelaskan perusahaan dengan kualitas laba yang rendah menunjukkan pengaruh negatif terhadap kinerja *return* jangka panjang.

Penelitian yang dilakukan oleh Savitri dan Martani (2006) menjelaskan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* dan volume perdagangan yang signifikan antara sebelum dan sesudah *reverse stock split*. Andoain *et al.* (2009) menemukan bahwa pengumuman pemecahan saham tidak mempengaruhi harga saham pada saat pengumuman. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sampel yang digunakan dengan periode yang lebih *up to date*.

Berdasarkan uraian dari latar belakang dan terdapat *research gap* pada penelitian-penelitian mengenai pengaruh pengumuman *stock split*, maka yang menjadi pokok permasalahan pada penelitian ini adalah: “Apakah terdapat perbedaan kinerja saham yang signifikan sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?”

Kinerja saham adalah pengukuran investasi yang dapat dicapai oleh adanya pengelolaan saham perusahaan dan mencerminkan kondisi kesehatan perusahaan. Penilaian kinerja saham sangat penting untuk mengetahui sejauh mana saham

tersebut mampu memberikan kinerja yang dapat memuaskan investor. Kinerja saham dapat diukur dengan membandingkan *return* saham sebelum dengan sesudah dilakukannya *stock split* atau pemecahan saham.

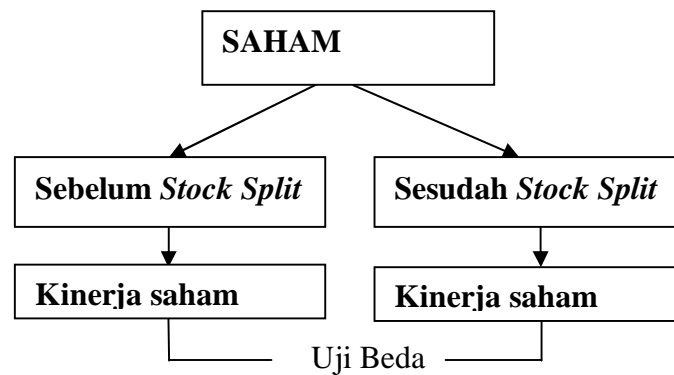
Fahmi (2012:133) menjelaskan *stock split* atau pemecahan saham adalah kebijakan perusahaan untuk melakukan pemecahan saham karena dianggap sudah terlalu tinggi. *Stock split* juga merupakan aksi yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan mengurangi nilai nominal saham, sehingga harga saham akan menjadi lebih murah. Keputusan melakukan *stock split* biasanya menggambarkan kondisi keuangan perusahaan yang baik. Diharapkan saham tersebut lebih menarik bagi investor sehingga menjadi likuid atau ramai diperdagangkan. *Stock split* merupakan salah satu strategi yang diterapkan dalam bisnis jual-beli saham yang dilakukan oleh manajemen perusahaan penerbit saham tersebut. *Stock split* tidak menyebabkan perubahan jumlah modal dan tidak mempengaruhi aliran kas perusahaan sebab keputusan melakukan *stock split* tidak akan merubah dana hanya saja nilainya yang dibuat lebih kecil.

Dash dan Gouda (2009) menyatakan penurunan rata-rata *return* tidak ditemukan signifikan secara statistik dan ditemukan peningkatan yang signifikan secara statistik pada *varian return* setelah *stock split*. Martell dan Webb (2005) menemukan perbedaan kinerja saham muncul 3 sampai 5 bulan setelah pengumuman pemecahan saham. Isnurhadi (2010) menemukan terdapat perbedaan harga saham, volume perdagangan dan *return* saham yang signifikan 5 hari sebelum dan sesudah

stock split. Berdasarkan atas kajian teori serta hasil penelitian sebelumnya, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H: Terdapat perbedaan kinerja saham yang signifikan sebelum dan sesudah dilakukannya *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hipotesis yang diajukan maka model penelitian dapat dilihat pada Gambar 1.



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Lokasi pada penelitian ini adalah di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi penelitian ini yaitu perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia periode 2012 sampai dengan 2013 dengan teknik pengambilan sampelnya secara sampling jenuh atau sensus karena semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Berdasarkan teknik tersebut diperoleh anggota sampel sebanyak 20 perusahaan yang melakukan *stock split* periode 2012 sampai dengan 2013.

Tabel 1. Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Stock Split
1	HERO	Hero Supermarket Tbk.	05/04/2012
2	ASII	Astra International Tbk.	05/06/2012
3	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk.	07/06/2012
4	MDRN	Modern Internasional Tbk.	03/07/2012
5	DKFT	Central Omega Resources Tbk.	03/08/2012
6	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk.	07/08/2012
7	KREN	Kresna Graha Sekurindo Tbk.	07/08/2012
8	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.	09/08/2012
9	PNSE	Pudjiadi and Sons Tbk.	28/09/2012
10	IDKM	Indosiar Karya Media Tbk.	03/10/2012
11	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	08/10/2012
12	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	29/10/2012
13	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	19/04/2013
14	ARNA	Arwana Citramulia Tbk.	08/07/2013
15	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.	22/07/2013
16	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.	29/07/2013
17	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. [S]	28/08/2013
18	BATA	Sepatu Bata Tbk.	04/09/2013
19	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.	26/09/2013
20	MDLN	Modernland Realty Tbk.	13/11/2013
21	NIPS	Nipress Tbk.	25/11/2013
22	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	29/11/2013

Sumber : www.idx.co.id

Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah metode *observasi non-partisipan*. Artinya, peneliti tidak terlibat langsung dan hanya sebagai pengamat independen (Sugiyono, 2013:204). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder runtun waktu (*times series*). Penelitian ini mengamati data keuangan perusahaan yang melakukan *stock split*, pergerakan harga saham sebelum dan sesudah *stock split* sehingga dapat mengetahui kinerja saham perusahaan tersebut dengan mengukurnya menggunakan perbandingan *return* sebelum dan sesudah *stock split*.

Pada penelitian ini terdapat dua variabel yaitu kinerja saham sebagai variabel yang diuji dan *stock split* sebagai variabel *event*. Definisi operasional variabel dalam penelitian ini adalah: kinerja saham sebelum dan sesudah *stock split* (dalam hal ini diukur dengan *return* saham) diproksikan sebagai perbandingan selisih antara harga saham periode t dan harga saham periode $t-1$ dengan harga saham periode $t-1$. Harga saham yang digunakan adalah harga saham saat *closing price* harian emiten yang melakukan pemecahan saham 5 hari sebelum sampai 5 hari sesudah pemecahan saham. Penentuan periode ini dikarenakan ingin diuji pengaruh pengumuman *stock split* terhadap *return* saham perusahaan terkait dalam jangka waktu yang pendek. Pengamatan tidak melebihi 11 hari periode karena dikhawatirkan *return* akan terpengaruh oleh faktor-faktor lainnya pada perusahaan yang dijadikan sampel.

Metode analisis data yang digunakan adalah *Paired Sample t-test*, sebelum itu dilakukan uji normalitas terlebih dahulu untuk memastikan data berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini ditetapkan tingkat signifikansi untuk menolak H_0 adalah sebesar 0,05 atau 5%, maka kriteria pengujiannya adalah :

- 1) H_0 diterima bila : $t_{hitung} < t_{tabel}$
- 2) H_0 ditolak bila : $t_{hitung} > t_{tabel}$

Dengan menggunakan bantuan program SPSS, kriteria pengujiannya adalah :

- 1) Bila $t < 0,05$ maka H_0 ditolak.

Hal ini berarti bahwa terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* tetapi tidak signifikan.

2) Bila $t > 0,05$ maka H_0 diterima.

Hal ini berarti bahwa terdapat perbedaan *return* saham yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MinLima	20	-0,076	0,085	0,00675	0,037453
MinEmpat	20	-0,096	0,083	0,00275	0,034604
MinTiga	20	-0,071	0,176	0,00695	0,058932
MinDua	20	-0,021	0,041	0,00380	0,017501
MinSatu	20	-0,051	0,437	0,02120	0,101529
Nol	20	-0,987	-0,502	-0,78895	0,137541
PlusSatu	20	-0,098	0,245	0,01470	0,065758
PlusDua	20	-0,068	0,250	0,02220	0,084962
PlusTiga	20	-0,181	0,244	0,01035	0,077108
PlusEmpat	20	-0,111	0,163	0,00680	0,058077
PlusLima	20	-0,197	0,023	-0,01960	0,049743
Valid N (listwise)	20				

Sumber: hasil pengolahan data

Dari tabel 1. Dapat dilihat bahwa rata-rata *return* bernilai positif diperoleh pada H-5, H-4, H-3, H-2, H-1, H+1, H+2, H+3, dan H+4. Rata-rata *return* bernilai negatif diperoleh pada H, dan H+5. Rata-rata *return* tertinggi terjadi pada H+2.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas *Return* Sebelum *Stock Split*

		H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H
N		20	20	20	20	20	20
Normal Parameters(a,b)	Mean	0,00675	0,00275	0,00695	0,00380	0,02120	-0,78895
	Std. Deviation	0,037453	0,034604	0,058932	0,017501	0,101529	0,137541
Most Extreme Differences	Absolute	0,163	0,246	0,346	0,336	0,358	0,241
	Positive	0,163	0,201	0,346	0,336	0,358	0,241
	Negative	-0,131	-0,246	-0,144	-0,128	-0,240	-0,127
Kolmogorov-Smirnov Z		0,728	1,098	1,546	1,502	1,599	1,079
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,664	0,179	0,017	0,022	0,012	0,195

Sumber: hasil pengolahan data

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas *Return* Sesudah *Stock Split*

		H	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
N		20	20	20	20	20	20
Normal Parameters(a,b)	Mean	-0,78895	0,01470	0,02220	0,01035	0,00680	-0,01960
	Std. Deviation	0,137541	0,065758	0,084962	0,077108	0,058077	0,049743
Most Extreme Differences	Absolute	0,241	0,230	0,263	0,273	0,264	0,223
	Positive	0,241	0,230	0,263	0,254	0,264	0,196
	Negative	-0,127	-0,126	-0,144	-0,273	-0,223	-0,223
Kolmogorov-Smirnov Z		1,079	1,029	1,176	1,222	1,182	0,996
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,195	0,240	0,126	0,101	0,122	0,274

Sumber: hasil pengolahan data

Dari tabel 2 dan 3 dapat dilihat bahwa rata-rata hasil pengujian menunjukkan hasil diatas 0.05, yaitu 8 dari 11 hari penelitian. Hanya 3 hari yang menunjukkan hasil dibawah 0.05 yaitu H-3, H-2, dan H-1. Hasil ini menyimpulkan bahwa data berdistribusi normal karena $Sig.>\alpha$.

Tabel 4. Hasil Uji Statistik *Paired Sample T-test*

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Sebelum	0,008290	20	0,0248206	0,0055500
Sesudah	0,006890	20	0,0236243	0,0052826

Sumber: hasil pengolahan data

Dari Tabel 4 dapat dilihat bahwa *return* saham sebelum pengumuman lebih tinggi dari setelah pengumuman *stock split*.

Tabel 5. Hasil Uji Korelasi *Paired Sample T-test*

	N	Correlation	Sig.
sebelum & sesudah	20	0,772	0,000

Sumber: hasil pengolahan data

Hasil korelasi antara kedua variabel yang menghasilkan angka 0,772 menunjukkan hubungan kuat dan positif dengan sig. Sebesar $(0,000) < \alpha (0,05)$

menunjukkan hubungan antara dua rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah *stock split* adalah signifikan.

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis *Paired Sample T-test*

	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		T	df	Sig. (2-tailed)
				Lower	Upper			
sebelum – sesudah	0,0014000	0,0164046	0,0036682	-0,0062776	0,0090776	0,382	19	0,707

Sumber: hasil pengolahan data

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *t* hitung sebesar 0,382 dengan membandingkan nilai *t* hitung dengan nilai *t* tabel (untuk tingkat kepercayaan sebesar 5%) didapat nilai *t* tabel sebesar 1,725. Oleh karena *t* hitung < *t* tabel berarti menerima H_0 , ini menunjukkan bahwa pada tahun 2012-2013 terdapat perbedaan rata-rata *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* tetapi tidak signifikan. Dilihat dari nilai probabilitas (*2-tailed*) adalah 0.707, karena nilai yang diperoleh adalah > 0.05 maka keputusannya juga menerima H_0 . Artinya terdapat perbedaan *return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* tetapi tidak signifikan.

PEMBAHASAN

Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *return* tetapi tidak signifikan sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 sampai dengan 2013. Ini berarti bahwa pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman *stock split* atau peristiwa *stock split* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan oleh melemahnya

pertumbuhan perekonomian Indonesia di tahun 2012 dan tahun 2013 sebagai imbas dari melemahnya perekonomian negara maju seperti Amerika Serikat dan Eropa. Pada tahun 2011 pertumbuhan perekonomian Indonesia mencapai 6,5% dan menurun pada tahun 2012 menjadi 6,23% kemudian kembali menurun pada tahun 2013 dimana tingkat pertumbuhan perekonomian Indonesia berada dibawah 6% yakni 5,78%. Hal ini mengakibatkan investor tidak merespon pasar dan tidak tertarik untuk melakukan investasi.

Menurut *survey* yang dilakukan oleh majalah *Fortune* Indonesia hanya 5 dari 20 sampel perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2012 dan 2013 yang merupakan perusahaan yang unggul. Perusahaan tersebut adalah PT. Astra Internasional Tbk (ASII), PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (IMAS), PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM), PT. Hero Supermarket Tbk (HERO), dan PT. Sumber Alfaria Trijaya (AMRT). Ini berarti bahwa 15 perusahaan selain 5 perusahaan tersebut bukan merupakan perusahaan yang diunggulkan sehingga investor tentunya akan mempertimbangkan dalam berinvestasi pada perusahaan yang tidak diunggulkan meskipun perusahaan tersebut melakukan pengumuman *stock split*.

Hasil ini tidak sesuai dengan teori yang ada yaitu *signaling theory* dimana teori ini menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif, karena dengan melakukan *stock split* perusahaan menginformasikan prospek yang baik sehingga investor tertarik untuk membeli saham tersebut.

Adanya aksi lain yang dilakukan perusahaan seperti *right issue*, *bonus shares*, *merger* dan *warrant* menyebabkan pengumuman *stock split* kurang menarik minat

investor. Alasan lainnya adalah karena sebagian besar perusahaan yang melakukan pengumuman *stock split* tidak diikuti dengan pembagian dividen kepada pemegang sahamnya. Dividen adalah salah satu motivasi investor dalam berinvestasi. Apabila perusahaan cenderung membayar dividen dalam jumlah besar akan mampu memotivasi investor untuk membeli saham. Jika dilihat dari struktur kepemilikan saham, sebagian besar perusahaan lebih dari 50% kepemilikan sahamnya adalah institusi sedangkan hanya 40% ke bawah sahamnya dimiliki publik. Institusi tersebut tentunya tidak lagi mempertimbangkan harga saham yang rendah sebagai prioritas utama dalam berinvestasi.

Dilihat dari angka EPS (*Earning Per Share*) atau jumlah laba per lembar saham sebagian besar perusahaan mengalami penurunan tingkat EPS dari tahun 2012 ke tahun 2013, hanya 5 perusahaan yang mengalami kenaikan tingkat EPS pada tahun 2013. Penurunan angka EPS inilah yang menyebabkan investor tidak tertarik untuk berinvestasi.

Reaksi pasar yang negatif menunjukkan tidak terdapat perubahan permintaan saham yang mengakibatkan fluktuasi harga saham dan menyebabkan harga saham menurun serta berdampak pada *return* yang negatif atau menurun. Dapat dikatakan bahwa peristiwa *stock split* tidak cukup mempunyai kandungan informasi yang dapat diantisipasi pasar sehingga mempengaruhi *return* yang diperoleh investor. Tindakan *stock split* hanya menambah jumlah saham yang beredar.

SIMPULAN DAN SARAN

Hasil pengujian dengan menggunakan *paired sample t-test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *return* saham tetapi tidak signifikan sebelum dan setelah peristiwa pengumuman *stock split*. Ini berarti bahwa pasar tidak bereaksi dan tidak merespon peristiwa tersebut karena dianggap tidak cukup membawa informasi yang menguntungkan bagi investor. Penurunan angka pertumbuhan perekonomian dan penurunan tingkat EPS atau laba per lembar saham menyebabkan investor tidak tertarik untuk berinvestasi. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi investor untuk menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan atau menyikapi informasi yang dipublikasikan agar berhati-hati terhadap publikasi yang ada, sebaiknya investasi tersebut di analisis terlebih dahulu. Bagi emiten diharapkan menjaga harga sahamnya agar berada pada rentang perdagangan yang optimal. Penelitian-penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengkaji indikator-indikator lainnya, membandingkan dengan yang tidak melakukan *stock split*, menambah periode dan rentang waktu penelitian serta membandingkan dengan jenis industrinya.

REFERENSI

- Ahmad, Kamaruddin 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Palembang: Rineka Cipta.
- Andoain, Garcia de., Carlos, F. W. Bacon. 2009. The Impact of Stock Split Announcements on Stock Price: A Test of Market Efficiency. *Proceeding of American Society of Business and Behavioral Sciences Annual Conference*, Las Vegas. 16(1)
- Boedhi, Soelistijono dan P. D. Lidharta. 2011. Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Stock Split Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Spread*. Vol. 1
- Chan, Konan., D. L. Ikenberry, Inmoo Lee, Yanzhi Wang. 2007. "Share Repurchases as a Tool to Mislead Investors:Evidence from Earnings Quality and Stock Performance". *Journal of Banking and Finance* 31, pp.2673-2694.
- Dash, M. dan A. Gouda. 2009. A Study On The Liquidity Effects Of Stock Splits In Indian Stock Markets. Social science research network, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1440139. Diunduh 12 Maret 2014 19.48
- Dennis, P. dan D. Strickland. 2002. The Effect Of Stock Splits On Liquidity And Excess Returns: Evidence From Shareholder Ownership Composition. *Journal of Financial Research*, Vol. 26 pp.355-370
- Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi. Teori dan Soal Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hermuningsih, Sri. 2012. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: UPP STIM YKPN.
- Huang, Gow-Cheng., K. Liano, Ming-Shiun P. 2002. Do Stock Splits Signal Future Profitability. Working paper. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=315440>. Diunduh 12 Maret 2014 20.23
- Isnurhadi, H. 2010. Kinerja Saham Perusahaan Sebelum dan Sesudah Stock Split di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* Vol.8.
- Martell,T. F. dan G. P. Webb. 2005. The Performance of Stocks that Are Reverse Split. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 30(3) pp.253-279.

- Rahayu, Indah Retno. 2006. Reaksi Pasar Terhadap Peristiwa Stock Split Yang Terjadi di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta
- Savitri, M. dan D. Martani. 2006. The Analisis Impact Of Stock Split And Reverse Stock Split On Stock Return And Volume The Case Of Jakarta Stock Exchange. Available at staff.blog.ui.ac.id. Diunduh 19 Maret 2014 23.04
- Sharpe, W., G. J. Alexander, J. V. Bailey. 1997. *Investasi*. Jilid 2. Jakarta: Prenhallindo.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: ALFABETA.
- Wafiyah, Ana. 2005. Reaksi Pasar Pada Pengumuman Stock Split dan Reverse Stock Split. *Tesis*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- www.idx.co.id.